

	Oct. 2020	Ene. 2021
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

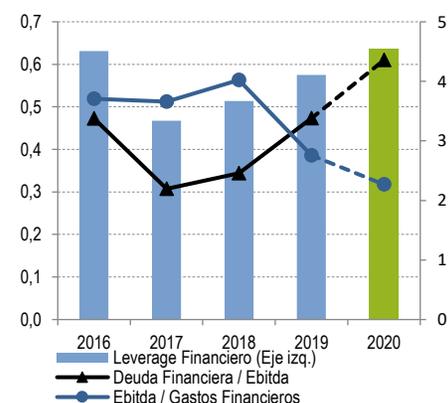
* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾			
	2018	2019	2020*
Ingresos Ordinarios	3.641	3.082	2.258
Ebitda	944	818	737
Deuda financiera	2.319	2.765	3.212
Margen operacional	23,1%	24,0%	29,1%
Margen Ebitda	25,9%	26,6%	32,6%
Endeudamiento total	0,8	0,8	0,8
Endeudamiento financiero	0,5	0,6	0,6
Ebitda / Gastos Financieros	4,0	2,8	2,3
Deuda Financiera / Ebitda	2,5	3,4	4,4
Deuda Financiera neta / Ebitda	2,4	3,4	3,9
FCNOA/ Deuda Financiera	15%	14%	10%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

(*) Cifras interinas.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



FUNDAMENTOS

La calificación "A-" asignada a la solvencia y bonos de Acero Estrella S.R.L. (AE) responde un perfil de negocios "Adecuado" y a una posición financiera "Satisfactoria".

El avance de la pandemia Covid-19 (Coronavirus) a nivel global, ha gatillado que los países tomen fuertes medidas orientadas a frenar el contagio, como por ejemplo los toque de queda, cuarentenas parciales, medidas económicas, restricciones al desplazamiento y funcionamiento de entidades, entre otras.

AE acató las medidas del Gobierno, con las operaciones detenidas durante los meses de mayor complejidad. Actualmente las operaciones de la entidad se encuentran en su totalidad reestablecidas.

Al cierre de 2020, los ingresos de Acero Estrella se situaron en los RD\$ 2.258 millones, registrando una caída anual del 26,7%.

Ello, se encuentra asociado mayoritariamente a una caída en la actividad del segmento de estructuras metálicas (-29,8% anual), producto principalmente de los efectos de la pandemia. Al respecto, la mayor caída en la parte de estructura se concentra en el área de edificaciones.

En el caso del segmento de laminados se registró un crecimiento anual del 12,4% anual, alcanzando los RD\$ 400 millones.

A igual fecha, la generación de Ebitda se situó en los RD\$ 737 millones, exhibiendo una caída del 9,9% con respecto al año anterior. Disminución por debajo a lo registrado en los ingresos, reflejando mayores eficiencias operacionales y márgenes.

Además, se debe considerar tanto en los ingresos como en el Ebitda la reactivación evidenciada durante los últimos trimestres del año, al compararlos con los resultados registrados en la mitad del año. Así, a diciembre de 2020, las mayores eficiencias registradas permitieron que el margen Ebitda alcanzara el 32,6% cifra por sobre lo obtenido en los últimos años.

Por otro lado, a diciembre de 2020, la generación de FCNO presentó valores superiores que 2018 y 2019, evidenciando una adecuada gestión del financiamiento del capital de trabajo, cuentas por cobrar y pagar, entre otros factores.

Al cierre de 2020, los pasivos financieros de la compañía alcanzaron los RD\$ 3.212 millones, exhibiendo un alza anual del 16,1%. Esto, contempla una reestructuración de la deuda hacia el largo plazo, considerando la colocación de bonos que generaron mayores holguras financieras.

Al respecto, al considerar la deuda financiera neta el incremento alcanza el 5,4%, debido a la realización de una estrategia de mantener mayores niveles de caja para resguardar la liquidez de la compañía.

El crecimiento en la deuda y la caída en la generación de Ebitda, repercutieron en mayores presiones en los indicadores financieros. No obstante, estos se encuentran acorde a los rangos esperados. A diciembre de 2020, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se incrementó hasta las 3,9 veces (3,4 veces en 2019) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros disminuyó hasta las 2,3 veces (2,8 veces en 2019).

Feller Rate continuará monitoreando el avance de la pandemia y sus consecuencias tanto en la economía nacional como en la compañía.

Analista: Felipe Pantoja
felipe.pantoja@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera un posible debilitamiento transitorio en los indicadores de la compañía dependiendo del avance de la pandemia, que se verá mermado en parte, por una estrategia enfocada la mantención de márgenes, con una conservadora política financiera y adecuados niveles de liquidez.

ESCENARIO DE BAJA Se podría generar ante un mayor deterioro del escenario económico y/o que el efecto en la industria y en la compañía sea por un periodo más prolongado que el estimado.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el mediano plazo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- Importante posición competitiva, apoyada en su grupo controlador, con el que posee una fuerte integración.
- Gran variedad de productos y servicios, hechos a la medida de los requerimientos de sus clientes.
- *Backlog* de corto plazo genera desafíos de renovación de negocios para la compañía y que anticipa una mayor exposición a economías de mayor riesgo relativo.
- Participación en una industria competitiva y con fuerte sensibilidad al nivel de actividad económica.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Conservadoras políticas financieras con bajo endeudamiento.
- Exposición de sus márgenes a la variación de los precios internacionales de sus materias primas y al riesgo de tipo de cambio.
- Liquidez suficiente asociada, principalmente a una Industria intensiva en capital de trabajo.
- Debilitamiento transitorio en sus indicadores de cobertura a raíz del Covid-19.

	Julio 2019	Enero 2020	Mayo 2020	Julio 2020	Septiembre 2020	Octubre 2020	Enero 2021
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-134	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020*
Ingresos Ordinarios	2.094	2.379	2.265	2.825	3.336	3.641	3.082	2.258
Ebitda ⁽¹⁾	566	564	675	699	882	944	818	737
Resultado Operacional	505	496	595	611	791	843	740	657
Ingresos Financieros	0	2	0	11	16	37	51	8
Gastos Financieros	-69	-77	-174	-189	-241	-235	-297	-325
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	353	340	325	513	586	630	496	234
Flujo Caja Neto de la Operación	24	-247	220	179	833	147	137	323
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽²⁾	24	-247	220	179	833	342	379	323
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽³⁾	24	-324	47	-3	595	147	137	323
Inversiones en Activos fijos Netas ⁽⁷⁾	-325	-494	-356	-103	-277	-284	-321	-475
Inversiones en Acciones								
Flujo de Caja Libre Operacional	-301	-818	-309	-107	317	-137	-184	-152
Dividendos pagados		-20			-26	-76	-117	
Flujo de Caja Disponible	-301	-837	-309	-107	291	-213	-301	-152
Movimiento en Empresas Relacionadas					79			
Otros movimientos de inversiones					90	48		4
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-301	-837	-309	-107	460	-165	-301	-147
Variación de capital patrimonial	-516	183	-5	-96	-1	-144		
Variación de deudas financieras	774	713	308	182	-474	333	337	447
Otros movimientos de financiamiento							-89	
Financiamiento con EERR								
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-43	58	-7	-21	-15	24	-53	299
Caja Inicial	51	-5	54	47	26	11	34	17
Caja Final	9	54	47	26	11	34	-18	316
Caja y equivalentes	9	59	47	26	11	34	17	316
Cuentas por Cobrar Clientes	750	934	605	680	817	1.726	1.759	1.940
Inventario	1.282	428	778	623	500	728	721	468
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	1.091	1.810	2.143	2.362	1.935	2.319	2.765	3.212
Activos Totales	4.548	4.869	6.318	7.011	6.945	8.310	8.650	9.232
Pasivos Totales	1.992	2.892	2.987	3.271	2.804	3.793	3.841	4.194
Patrimonio + Interés Minoritario	2.556	1.977	3.331	3.740	4.141	4.517	4.809	5.038

* Números interinos.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(3) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontado los intereses netos del periodo.

(4) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020*
Margen Bruto	38,1%	35,7%	44,0%	38,3%	40,2%	37,8%	37,2%	45,0%
Margen Operacional (%)	24,1%	20,8%	26,3%	21,6%	23,7%	23,1%	24,0%	29,1%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	27,0%	23,7%	29,8%	24,8%	26,4%	25,9%	26,6%	32,6%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	13,8%	17,2%	9,8%	13,7%	14,1%	13,9%	10,3%	4,6%
Costo/Ventas	61,9%	64,3%	56,0%	61,7%	59,8%	62,2%	62,8%	55,0%
Gav/Ventas	13,9%	14,9%	17,8%	16,7%	16,5%	14,6%	13,2%	15,8%
Días de Cobro ⁽³⁾	129,0	141,3	96,1	86,6	88,2	170,7	205,4	309,3
Días de Pago ⁽³⁾	226,0	134,4	103,9	78,6	78,1	123,1	112,5	116,4
Días de Inventario ⁽³⁾	355,8	100,7	221,0	128,6	90,2	115,6	134,3	135,6
Endeudamiento total	0,8	1,5	0,9	0,9	0,7	0,8	0,8	0,8
Endeudamiento financiero	0,4	0,9	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6
Endeudamiento Financiero Neto	0,4	0,9	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	1,9	3,2	3,2	3,4	2,2	2,5	3,4	4,4
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	1,9	3,1	3,1	3,3	2,2	2,4	3,4	3,9
Ebitda ⁽¹⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	8,2	7,3	3,9	3,7	3,7	4,0	2,8	2,3
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	2,2%	-13,7%	10,2%	7,6%	43,0%	14,7%	13,7%	10,1%
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	2,2%	-14,1%	10,5%	7,7%	43,3%	15,0%	13,8%	11,2%
Liquidez Corriente (vc)	1,3	1,2	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	2,3

* Números interinos.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(3) Indicadores anualizados, bajo el formato de doce meses móviles para los flujos.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.